

1.86 亿跨界萤石矿收入仅 179 万 成都路桥转型路漫漫

中经记者 陈雪波 卢志坤
成都报道

近日,成都市路桥工程股份有限公司(002628.SZ,以下简称

“成都路桥”)披露 2025 年年度报告。数据显示,公司全年实现营业收入 8.99 亿元,同比增长 10.87%;归属于上市公司股东的净利润为-7859.89 万元,较上年

同期 9217.21 万元的亏损额收窄 14.73 个百分点,但已是继 2024 年上市首亏后连续第二年出现净亏损。从业务结构看,传统公路

市政工程施工收入同比下滑 21.66%,而房屋施工收入虽暴增 448.12%成为营收增长的主要推手,但其毛利率仅 3.90%。与此同时,公司经营产生的现

金流量净额大幅下降至-2.07 亿元。

成都路桥方面在接受《中国经营报》记者采访时表示,公司仍在尽力拓展业务,目前萤石矿

相关收入较低是因为“有一些证件还在审批当中”。而对于后续能否继续减亏,对方表示“要看后续的经营数据和财报情况才能知道”。



图为成都路桥公司官网所展示的项目照片。

公司官网/图

现金流转弱

令市场担忧的是公司现金流的急剧变化。

成都路桥是四川省唯一基建类民营上市公司,主营业务涵盖公路、桥梁、隧道等交通基础设施建设。年报显示,2025 年公司公路市政工程施工收入为 5.53 亿元,较上年同期下降 21.66%,收入占比从 2024 年的 87.14%降至 61.57%,传统主业的萎缩态势明显。

从更长的周期来看,公司近年来在大型基建项目上的竞争力走弱,多个重大项目的推进遇到不同程度的阻碍。公司营收的增长主要依赖房屋施工业务,该业务 2025 年实现收入 2.99 亿元,同比增长 448.12%,但毛利率仅为 3.90%,远低于传统基建业务的盈利水平。

令市场担忧的是公司现金流的急剧变化。2025 年经营活动产生的现金流量净额为-2.07 亿元,较上年的-3460.69 万元进一步扩大净流出规模。公司方面将原因归结为三重因素:工程施工项目销售回款不及时、达宣项目以非现金方式回款、银行冻结资金增加。

截至 2025 年年末,公司货币资金仅 1.18 亿元,而短期借款与一年内到期的非流动负债合计约 1.34 亿元,账面资金已无法覆盖短期债务。此外,公司受限货币资金达 6050.57 万元,其中因诉讼被冻结的资金占相当比例。

应收账款高企是公司另一大

隐患。截至 2025 年年末,成都路桥应收账款账面余额 16.49 亿元,坏账准备高达 3.43 亿元,计提比例达 20.8%。其中,达州市交通运输局相关款项的坏账计提比例已高达 63.59%。公司在 2025 年还新增了多起诉讼、仲裁事项,累计涉案金额达 4.31 亿元,占归母净资产近 15%。

截至 2026 年 3 月,成都路桥作为被告/被申请人未结案的诉讼、仲裁案件合计涉案金额约 2.81 亿元,其中四川拉燃建筑工程有限公司于 2026 年 3 月起诉,标的金额达 1.6 亿元,四川力拓兴邦建筑劳务有限公司起诉标的 4956 万元且成都路桥一审已败诉,目前处于二审中。

跨界萤石矿回报缓慢

公司旗下小洞子铅锌矿采矿权已过期,后续续期工作存在不确定性。

面对主业持续萎缩的困境,成都路桥将转型的目光投向了矿产资源开发领域。2025 年 7 月,公司通过全资子公司以 1.86 亿元完成对四川宇康矿业有限公司 100% 股权的收购,正式进入固体矿产资源开发领域。

该子公司持有四川省凉山州布拖县 2 个探矿权和 2 个采矿权,其中交际河萤石矿矿区保有氟化钙资源量 231.0 万吨,采矿权有效期至 2043 年。萤石是重要的战略性新兴产业,广泛应用于氟化工、新能源、半导体等领域,2016 年被列入我国战略性矿产目录。公司计划采用自主开采、选矿加工及产品销售一体化的模式运营,管理期望矿业能成为新的利润增长点,将矿产开发定位为战略转型的核心方向之一。

“95 后”董事长年薪逆势上涨

尽管成都路桥称合同终止系对方单方面原因、非公司违约所致,但超 2 亿元的款项能否顺利回收仍存在较大不确定性。

在公司业绩连续两年亏损、现金流转弱的背景下,高管薪酬却出现了“逆势上涨”的现象。年报显示,2025 年成都路桥董事长林晓晴从公司获得的税前报酬总额为 110.93 万元,较上年的 92.57 万元增加约 18.36 万元,涨幅约 20%。公开信息显示,林晓晴 1996 年 6 月出生,硕士研究生学历,2023 年 8 月进入成都路桥担任副总经理,2024 年 5 月以 28 岁之龄成为四川 A 股市场首位“95 后”董事长,2025 年 11 月获得连任。

除董事长外,公司党委书记、董事、总经理程若浪年薪 99.25 万元,总工程师冯辉年薪 73.98 万元,副总经理周文飞年薪 71.79 万元,财务负责人程宝平年薪 63.05 万元,董事会秘书陈丽竹年薪 48.2 万元。在业绩持续亏损的背景下,高

管薪酬不降反升的“反差”引发了市场关注和投资者质疑。

与此同时,在股权层面,成都路桥第一大股东四川宏义嘉华实业有限公司持有 1.18 亿股股份,其全部持股已被司法冻结,其中约 5300 万股曾在 2025 年 11 月被摆上司法拍卖平台,后因当事人对拍卖行为产生争议而中止。

此外,四川宏义嘉华实业有限公司与成都路桥控股股东四川东君泰达实业有限公司之间为一致行动关系,成都路桥实际控制人刘江东通过四川东君泰达实业有限公司持有公司 5% 的股份及 20.56% 的表决权。成都路桥在与记者沟通中的表达较为谨慎,对于减亏预期、新业务进展等核心问题表示“要看后续的经营数据和财报情况才能知道”。

追问萤石矿“安全生产许可证”办理进展,公司每次回复均为“正有序推进中”“请关注公司指定媒体披露信息”等。

这笔 1.86 亿元的收购投入与当前 179 万元的收入形成较大反差。此外,公司还通过子公司设立了包括四川索玛洄源矿业在内的主体,在矿业板块的布局仍在扩张,但这些新设主体同样尚未形成实际产出。

成都路桥在年报中提及“后续拟整合内蒙古大型萤石矿资源”,但这一规划目前尚无实质性进展披露。在传统基建主业持续萎缩的背景下,矿产转型被公司视为“第二支柱”,但从目前的状态来看,从建设筹备到正式投产,再到规模产生利润,仍需跨越多个关键节点。

在合同履行方面,成都路桥于 2026 年 3 月 18 日公告收到昔日关联方攀枝花川投宏格实业有限公司发来的项目终止函,涉及两个重大项目:一是 1.62 亿元的乐活观光农业示范园项目整体终止不再实施,二是 28 亿元的“七个打捆项目”中体育公园建设、红格三塔、西环线二期三个子项目终止施工。截至公告日,该项目尚有约 2.06 亿元工程款未收回。

尽管成都路桥称合同终止系对方单方面原因、非公司违约所致,但超 2 亿元的款项能否顺利回收仍存在较大不确定性。公司还在 2025 年就遵义大道东延线项目向仲裁机构提起仲裁,要求业主退还约 1.80 亿元的履约保证金及资金占用费等,该案目前仍在审理中。

乌镇、古北水镇双双承压 2025 年中青旅净利腰斩

中经记者 吴静 卢志坤 北京报道

2025 年,国内文旅市场延

续复苏态势。文化和旅游部数

据显示,全年国内居民出游人

数 65.22 亿人次,同比增长

16.2%;出游花费 6.30 万亿元,

同比增长 9.5%。然而,在此背景下,头部企

业中青旅(600138.SH)业绩却逆

势下滑。根据其近日披露的年

报,去年公司实现营业收入

113.37 亿元,同比增长 13.86%,

但归母净利润却仅为 8351.23 万

元,同比大幅下降 47.95%;扣非

归母净利润 7048.07 万元,同比

下降 30.31%。

增收不增利

根据年报披露的收入构成,去年中青旅 IT 产品销售与技术

服务业务实现收入 53.95 亿元,占总收入比重达 47.59%,跃升为公司第一大收入来源。

相较之下,景区经营业务实现收入 15.87 亿元,占比仅为 14.00%,退居第二;整合营销服务收入 19.11 亿元,占比 16.86%;旅游产品服务收入 20.46 亿元,占比 18.05%。

公司方面指出,净利润水平下降的主要原因是“收入结构变化”:“旅游产品服务和策略性投资业务虽收入增长较好但毛利水平相对较低,景区经营业务受细分市场

竞争加剧、天气原因影响经营数据同比有所下降,投资收益进一步降低。”

根据年报披露,其 IT 产品销售与技术服务业务的毛利率仅为 3.54%,同期景区经营业务的毛利率高达 76.32%,整合营销服务毛利率为 21.63%。低毛利业务规模快速扩张而高毛利业务增长受

限,直接导致公司整体毛利率下降 3.62 个百分点至 19.83%,净利率降至 0.74%。据了解,乌镇和古北水镇是中青旅文旅版图中最具品牌价值的核心资产,也是公司高毛利景区经营业务的主要利润来源。2025 年,这两大景区均遭遇了不同程度的经营压力。

年报显示,古北水镇受到暴雨极端天气的严重冲击。景区于 2025 年 7 月 28 日至 8 月 9 日暂停营业,经营受到较大影响。当年第三季度,古北水镇累计接待游客 19.77 万人次,同比减少 50.77%;营业收入 8601.73 万元,同比减少 44.29%;净利润为-5999.07 万元。乌镇景区同样承压。受南方降水天气及周边市场竞争加剧影响,当年第三季度乌镇累计接待游客 192.97 万人次,同比减少 10.91%。在 2025 年第三季度业绩说明会上,中青旅副董事长、总裁赵朋曾解释称:“第三季度乌镇客流下降主要由于 7 月南方

频繁降水影响,同时,为应对周边景区免门票的冲击,从 2025 年 3 月份起,乌镇针对入住客人实行了免门票政策,一定程度上影响了营收。”

不过,赵朋也表示,第四季度乌镇景区以乌镇戏剧节为抓手,持续激活文化演艺活动对景区经营的带动效应,“乌镇客流和营收同比均实现较好增长,人均消费稳步提升”。

除景区经营压力外,年报还披露资产减值损失及金融资产公允价值变动合计对公司利润造成了近亿元的负面冲击,进一步加大了盈利端压力。

年报中,中青旅对行业竞争态势作出了较为严峻的判断:景区面临“周边同类产品模仿、免票政策分流的双重冲击”,旅行社行业“深陷价格战”,酒店行业“以价换市更加突出”。在消费趋于理性的背景下,如何以差异化路径破局,是摆在管理层面前的核心课题。

多元业务发力

与盈利承压相反,中青旅的现金流状况有显著改善。年报显示,2025 年公司经营活动产生的现金流量净额达 9.37 亿元,同比增长 231.61%,主要受益于 IT 产品销售与技术服务业务的回款节奏改善。

费用管控方面,销售费用 8.42 亿元,同比减少 8.95%,在营业收入增长 13.86%的同时实现费用压降,反映公司销售策略向渠道压缩与成本管控倾斜。

值得关注的是,公司研发费用大幅缩减至 771.28 万元,同比降幅达 43.88%,研发费用率降至 0.18%。年报解释为“本年度系统研发项目投入减少”。在数字化浪潮席卷文旅行业的当下,研发投入的明显收缩能否支撑公司长期的数字化竞争力尚待观察。

公司治理层面,2025 年中青旅完成了控股股东的变更。根据中青旅公告,中国光大集团股份公司将其全资子公司中国青旅集团有限公司(以下简称“青旅集团”)直接持有的中青旅 17.37% 股份无偿

划转至光大集团。2025 年 12 月 19 日,中青旅公告上述股份已完成过户登记。本次划转完成后,光大集团直接持有中青旅股份占总股本的 20.36%,青旅集团通过其控制的中青创益投资管理有限公司间接持有中青旅股份占总股本的 2.83%,控股股东由青旅集团变为光大集团,实际控制人无变化。

光大集团直接控股后,中青旅在集团版图中的定位有望更加清晰。此外,年报披露中青旅已完成治理结构改革,取消监事会,由董事会内控与审计委员会承接其职能。

《中国经营报》记者了解到,面对核心景区业务增长乏力的挑战,中青旅正积极向轻资产运营模式拓展。2025 年,公司在文旅目的地投资运营管理业务方面进行了轻资产输出的尝试,已签约广东省石龙镇中山路历史文化街区项目、湖北省黄冈市遗爱湖片区更新项目,旨在提升文旅综合项目规划与运营能力。

在整合营销领域,中青旅旗下

中青博联在 2025 年服务了第 12 届世界运动会、上海合作组织峰会、第十二届北京香山论坛等高规格会议及论坛,同时完成蔚来汽车、比亚迪汽车、施耐德电气等多个大型境内外企业营销活动,持续巩固其在行业的地位。

旅行社业务方面,中青旅在保持出境签证业务领先优势的基础上,稳步拓展入境签证业务。据公司在投资者互动平台的回应,埃塞俄比亚、菲律宾、沙特、英国 4 国 8 城的签证中心已开业运营。

2025 年,中青旅将“提质增效重回回报”行动方案作为年度重点工作抓手,并首次发布了执行评估报告。根据披露,公司优化资产结构,关闭山水酒店亏损门店,推动乌镇景区物业去化;持续打造乌镇戏剧节等文化品牌,拓展文旅融合项目;加强信息披露和投资者沟通等。

记者就今年的业绩预期以及公司在“十五五”期间的整体战略规划联系中青旅方面,截至发稿未获回复。